

0- 793337

На правах рукописи

Молотков Сергей Сергеевич



**ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ  
УПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЕМ ИНТЕГРИРОВАННЫХ СТРУКТУР  
НА ОСНОВЕ ДИВЕРСИФИКАЦИИ ПО ПРИНЦИПУ  
САМОПОДОБИЯ**

Специальность: 08.00.05 – Экономика и управление народным  
хозяйством.

Направление 15. Экономика, организация и управление предприятиями,  
отраслями, комплексами (Промышленность).  
Область исследования 15.3

**АВТОРЕФЕРАТ**  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Москва - 2008

21  
58/01-1171  
ноябрь 08

Диссертационная работа выполнена на кафедре  
"Экономики и менеджмента"  
Московского Государственного Института Электронной Техники  
(Технического Университета)

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор,  
заслуженный работник высшей школы  
Анискин Юрий Петрович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор  
Коршунова Елена Дмитриевна

кандидат экономических наук, доцент  
Белоусова Наталья Николаевна

Ведущая организация: Институт экономики и предпринимательства,  
г. Москва

Защита состоится "15" декабря 2008 года в 14 часов на заседании  
диссертационного совета ДМ-212.134.05 в Московском  
Государственном Институте Электронной Техники (ТУ) по адресу:  
124498, Москва, МИЭТ(ТУ).

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке института.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ

Автореферат разослан "13" ноября 2008г.



0000802135

Ученый секретарь  
диссертационного совета  
кандидат экономических наук, доцент

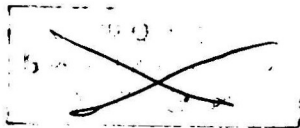
Н.Ф. Мормуль

## 1. Общая характеристика работы.

**Актуальность темы диссертационного исследования.** Актуальность настоящего исследования обусловлена необходимостью совершенствования подходов к управлению стоимостью на основе методов диверсификации деятельности корпоративных образований, функционирующих на отечественном рынке. Необходимость совершенствования существующих подходов к диверсификации бизнеса вызвана существенным повышением инвестиционной активности зарубежных инвесторов в экономику РФ, острой конкурентной борьбой между многонациональными корпоративными образованиями и как следствие, повышенными требованиями к экономической эффективности финансово - экономической деятельности. Для детального изучения в диссертационном исследовании был выбран рынок химических многонациональных корпораций (МНК).

Освоение совершенно новых рынков или ранее неосвоенных сегментов всегда связано с повышенными затратами на внедрение и продвижение продукции. Интегрированные структуры, инкорпорирующие значительное количество продукции, характеризующейся большим количеством применений, вынуждены разрабатывать стратегию продвижения для каждого продукта в отдельности. В силу того, что разные сегменты развивающихся рынков имеют различные темпы роста важнейшую роль играют такие факторы, как продуктовая диверсификация и организационно - функциональная децентрализация. Таким образом при продвижении МНК на рынок РФ и рынки других стран возникает угроза бизнесу, обоснованная принятием неверного решения или не отложенных действий со стороны менеджмента корпорации.

На основании вышеизложенного можно утверждать, что проблемной областью является отсутствие надлежащих инструментов эффективного управления диверсификацией деятельности корпораций в целях создания добавленной рыночной стоимости организаций, а именно: организационно - экономического механизма направленного на повышение эффективности управления стоимостью на основе принципов самоподобия. Исходя из анализа научных трудов можно



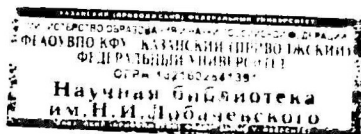
выявить отсутствие целостности в методологических подходах к диверсификации а так же отсутствие методологических указаний, требующихся в настоящее время для эффективного управления стоимостью организаций.

Различными проблемами, связанными с повышением эффективности управления интегрированными структурами, а также диверсификацией деятельности компаний занимались многие отечественные и зарубежные специалисты. Ими было решено множество проблем, связанных с разработкой и совершенствованием технологий корпоративного управления, а также методик прогнозирования и оценки результатов деятельности корпоративных образований и диверсификацией деятельности. Тем не менее, развитие мировой и отечественной экономики ставит перед исследователями новые проблемы, решение которых является залогом непрерывности роста экономического потенциала предприятий и государств.

Одной из таких проблем является управление стоимостью компании на основе метода диверсификации деятельности корпоративных образований по критерию самоподобия. Данная проблематика определяет выбранную тему, а также цель и задачи настоящего диссертационного исследования.

**Цели и задачи исследования.** В качестве основной научно - практической цели данного исследования рассматривается разработка концепции и организационно - экономического механизма управления стоимостью организаций на основе принципов самоподобия на примере МНК. В соответствии с установленной целью исследования определены последующие задачи:

- анализ текущего состояния в области управления стоимостью на примере исследуемой организации и ей подобных;
- анализ текущего положения на российском рынке исследуемой организации, оценка стратегического менеджмента;
- анализ существующих закономерностей создания добавленной рыночной стоимости и добавленной экономической прибыли исследуемой организации и ей подобных;
- оценка применимости существующей методологической базы для решения задач управления стоимостью холдинговыми структурами;
- определение возможностей повышения качества управления стоимостью исследуемой организации и ей подобных;





- разработка теоретических положений концепции совершенствования управления стоимостью МНК на основе принципов самоподобия;
- разработка организационно - экономического механизма, направленного на повышение эффективности управления стоимости организации в зависимости от состояния внешнего окружения МНК;
- разработка методики анализа устойчивости временных рядов контрольных показателей стоимости на основе методики Херста;
- формализация модели организационно - экономического механизма управления стоимостью организации на основе принципов самоподобия.
- определение системы контрольных показателей изменения факторов стоимости МНК, характеризующих эффективность применения разработанной концепции управления стоимостью на основе принципов самоподобия;
- расчет величины потенциально достижимого исследуемой организацией экономического эффекта, как результата внедрения разработанной концепции управления стоимостью.

**Объектом исследования** является система управления стоимостью корпоративных структур химической промышленности.

**Предметом исследования** является процесс управления стоимостью корпоративных образований на основе фрактального подхода к диверсификации деятельности и децентрализации организационной структуры (на примере отделения многонациональной корпорации, функционирующей в химической, фармацевтической и лакокрасочной отраслях).

**Основная научная идея** состоит в том, что в процессе формирования системы корпоративного управления необходимо гибко регулировать степень диверсификации и децентрализации отделений МНК и ТНК сообразно целям и задачам данных организаций на рынке РФ с учетом основных рыночных показателей. Залогом непрерывного экономического роста предприятия является ориентация на максимизацию величины экономической прибыли путем повышения эффективности управления развитием компании.

**Методологическая основа исследования.** В качестве методологической базы диссертационного исследования были использованы положения теории управления корпоративными образованиями (МНК и ТНК), стратегический менеджмент, управление стоимостью корпоративных образований, управление организациями на основе диверсификации деятельности, анализ устойчивости временных рядов по методике Херста, а также оценка состоятельности теоретических предположений методами статистического анализа. Научные работы следующих ученых: Ю.П. Анискин (формулирование ФПГ, внутрифирменное планирование, инвестиционный менеджмент), Аникин Б.А. (высший менеджмент), С. Бир (управление организационно - функциональной структурой), В.Н. Бурков, (теория графов в управлении), Х.-Ю. Варнеке (управление корпоративными образованиями), Х. Виссема (управление корпоративными образованиями), О.С. Виханский (стратегический менеджмент), С.Б. Гальперин (механизм прогноза деятельности корпоративных структур), В.А. Гончарук (менеджмент), Л. Грейнер (эволюция предприятия), П. Друкер (управление корпоративными образованиями), И.В. Липсиц (управление инвестициями), А. Маршалл (экономическая теория), Т. Коупленда (управления стоимостью корпорации), С.Л. Удовик (глобализация экономики), Г. Хакен (синергетика), М. Хаммер (реинжиниринг), О'Шоннеси (менеджмент), В.Н. Цуглевич (корпоративный менеджмент), С.А. Юдицкий (моделирование поведения бизнес - систем), А.К Матыцын. (вертикальная интеграция), П.В. Забелин (управление корпоративными образованиями), Б.А. Ковальский (финансовый менеджмент), А.Н.Богатко (финансы и статистика). В.Г. Балашов (финансовый менеджмент) и др.

В работе был осуществлен системный подход, основанный на сочетании анализа факторов макро- и микро-уровней. Определение количественных значений параметров при моделировании исследуемой организации на основе организационно - экономического механизма, было осуществлено методами прогнозирования и статистического анализа. В качестве основных методов научного познания были использованы эмпирический, гипотетико - дедуктивный методы и также моделирование. Использование моделирования объясняется тем, что в процессе осуществления данного исследования прямое управление непосредственно объектом исследования в полном масштабе было затруднительным.

**Научная новизна** результатов исследования полученных лично автором и представленных к защите заключается в следующем:

1. Установлена системная взаимосвязь между показателями добавленной рыночной стоимости организации и экономической прибыли в зависимости от макроэкономической ситуации для всех похожих предприятий отрасли.
2. Установлено эффективное соотношение между факторами модели устойчивости временных рядов показателей, формирующих стоимость организации;
3. Разработана концепция управления стоимостью корпоративных образований, основанная на адаптации стратегии и структуры к внешнеэкономическим условиям на основе принципов самоподобия.
4. Предложена классификация факторов самоподобия по функциональному признаку.
5. Разработан организационно - экономический механизм повышения эффективности управления стоимостью корпоративных образований.
6. Обобщены принципы управления инвестированным капиталом в целях повышения эффективности управления стоимостью и повышения инвестиционной привлекательности организации.
7. Сформулированы принципы управления экономической прибыли, а также определена ее эластичность в зависимости от влияния ее факторов.

**Практическая значимость** исследования заключается в следующем:

- Предложенный механизм управления стоимостью на основе принципов самоподобия позволяет гибко адаптировать процессы диверсификации бизнеса и децентрализации организационной структуры к экономической ситуации на рынке, оптимизировать операционные издержки и величину инвестированного капитала.
- Предложенная методика оценки устойчивости временных рядов факторов стоимости предприятия позволяет сбалансировать выручку предприятия с величиной инвестированного капитала.
- Разработанный организационно - экономический механизм может быть использован в любой организации, подобной исследуемой по

признаку организационно - функциональной структуры и установленных целей.

**Информационная база исследования.** В качестве информационной базы настоящего исследования послужили данные агентства "Интерфакс", Минэкономразвития, Всемирного Банка, журналов "Есономист", "Химический комплекс России", периодической печати. Также, были использованы данные финансовой отчетности и управленческого учета российского отделения многонационального концерна Акзо Нобель Н.В., данные отчетности компаний ДСМ, БАСФ и Байер. Основные направления деятельности данных корпораций - производство химических компонентов и покрытий, используемых в промышленном производстве, а также, разнообразных фармацевтических препаратов.

**Апробация результатов диссертационного исследования.** Рекомендации составленные на основе полученных результатов исследования были приняты к практическому использованию руководящими органами подразделений российского отделения многонационального концерна Акзо Нобель Н.В., были использованы в практических занятиях по курсу "Финансовый Менеджмент" кафедры Экономики и Менеджмента МИЭТ(ТУ). Автором опубликовано 5 работ по теме диссертационного исследования общим объемом 1,75 пл, в том числе одна статья опубликована в журнале из перечня ВАК.

**Объем и структура диссертационной работы.** Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографии из 90 наименований, приложений. Объем основного текста работы составляет 131 стр., 37 таблиц, 25 рисунков.

## 2. Основное содержание работы.

Во введении приведена характеристика диссертационного исследования, состоящая из обоснования актуальности темы исследования, формулировки основных целей и задач работы, определение объекта и предмета исследования, раскрытие основной научной идеи, научной новизны и практической значимости исследования, апробацию полученных результатов, а также информационную базу исследования, объем и структуру работы.

В первой главе " *Проблемы управления стоимостью корпоративных образований* " был проведен анализ ситуации в экономике России и СНГ позволяющий очертить следующий круг нерешенных задач, без решения которых невозможно оживление производства и повышение конкурентоспособности отечественной химической промышленности:

- создание мощных промышленных конгломератов с разноплановой продукцией, включающей в себя несколько переделов от природных ресурсов до готового сырья;
- интенсификация инвестиций в развитие химической и лакокрасочной отраслей;
- преломление тенденции нарастающего отставания технического, технологического и экономического уровня химических производств комплекса от соответствующих показателей развитых стран.

Для того чтобы являться игроком на Российском рынке промышленных ЛКМ и химической продукции, крупной компании необходимо: отслеживать деятельность конкурентов и динамику цен на готовую продукцию и сырье; оперативно реагировать на изменение спроса в тех или иных отраслях ЛКМ и химического производства; иметь производства, готовые к выпуску новых типов ЛКМ и химии, в случае появления спроса на них (новые цвета, новые спецификации, соответствие ГОСТ и т.п.); иметь возможность быстро и верно принять решение об инвестировании в то или иное направление ЛКМ.

Анализ данных финансовой отчетности компаний Акзо Нобель, БАСФ, Байер и ДСМ, а также построенный на их основе графический материал иллюстрирует общеотраслевую проблему уязвимости систем управления рыночной стоимостью перед периодами рецессий. В данном случае, это период 2001 - 2003 годов.

На основе полученных результатов были построены графики, отражающие динамику изменения показателя добавленной рыночной стоимости (MVA) исследуемых предприятий (Рисунок 1).

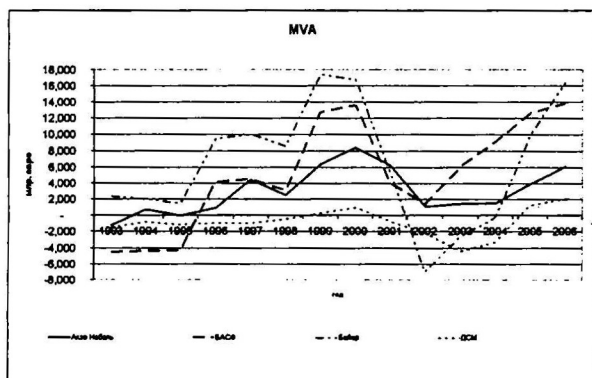


Рисунок 1 Динамика показателя MVA

А так же динамику показателя экономической прибыли (EVA) исследуемых предприятий (Рисунок 2).

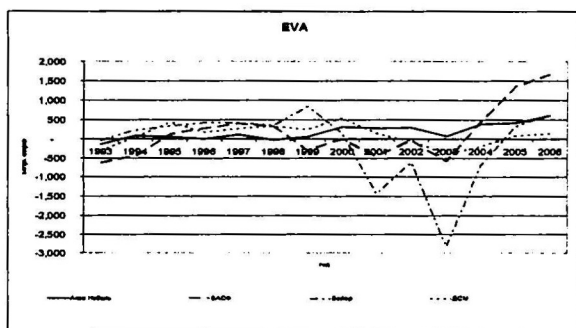


Рисунок 2 Динамика показателя EVA

Результаты деятельности исследуемых корпораций показывают хороший уровень адаптивности рыночных стратегий к изменениям рыночных условий, но при этом нет механизма, связывавшего бы рыночные стратегии с управлением рыночной стоимостью.

В ходе исследования было выявлено, что отсутствует система заблаговременного предупреждения резкого падения рыночной стоимости корпораций. Управляемая диверсификация путем ориентации на увеличение или сохранение рыночной стоимости предприятий отсутствует в системах корпоративного управления. Результат такой политики - либо риск чрезмерной концентрации инвестированного капитала в подразделениях, либо же риск его недостаточности.

По результатам исследований, проведенных в первой главе были сделаны следующие выводы:

1. Показатели добавленной рыночной стоимости и экономической прибыли не находятся в тесной корреляции, но имея в своей основе ряд схожих экономических категорий, ведут себя похожим образом. В целом, можно утверждать, что изменение одного показателя будет сопровождаться изменением другого, но в большей или меньшей степени.

2. Достижения максимально возможных значений показателей добавленной рыночной стоимости и экономической прибыли можно добиться путем эффективного управления величиной инвестированного капитала, в каждом конкретном случае отдельно.

Если рынок находится на стадии роста, то путем оптимизации величины и структуры инвестированного капитала, можно высвободить дополнительные ресурсы для реинвестирования либо в основную деятельность, либо в диверсификацию. В случае стагнации или рецессии на товарных рынках, эффективное управление инвестированным капиталом позволяет сократить размер экономического ущерба и максимально улучшить значения отчетных показателей.

Основные факторы, влияющие на конечное значение показателя добавленной рыночной стоимости можно разделить на две группы:

1. *Внешние (независимые)* - реакция рынка ценных бумаг, формирующего котировки акций, которые в свою очередь составляют текущую капитализацию фирмы. Однако, на курсовую стоимость акций влияют не только результаты деятельности фирмы, отраженные в ее бухгалтерской отчетности, но и такие факторы, как изменение рыночной конъюнктуры, стихийные бедствия, политические события,

то есть все то, что прямо или косвенно влияет на доходность бизнеса, но находится вне контроля фирмы.

2. *Внутренние (зависимые)* - это непосредственно чистая прибыль, по размеру и динамике которой рынок оценивает привлекательность фирмы для последующего инвестирования. Котировки акций реагируют на изменение данного показателя, что в свою очередь приводит к изменению рыночной стоимости организации. Управление инвестированным капиталом также напрямую влияет на итоговое значение добавленной рыночной стоимости. Поскольку инвестированный капитал представляет собой ряд активов фирмы, вкладываемых в основную деятельность, но за определенную плату, увеличение или уменьшение инвестированного капитала прямо влияет на добавленную рыночную стоимость компании.

В ходе анализа основных методик управления развитием предприятия на основе диверсификации деятельности было выявлено, что общей слабой стороной рассмотренных моделей стратегического менеджмента и маркетинга является отсутствие системной связи между текущей стратегией холдинга, его текущей рыночной стоимостью, а также планирование будущего уровня капитализации, как результата изменений в стратегии и структуре организации.

Кроме того, данные модели не являются руководством к управлению стоимостью предприятий, характеризующихся определенной диверсификацией деятельности. Они не несут методических рекомендаций о методиках увеличения добавленной рыночной стоимости не только на момент планирования, но в результате комплексной реструктуризации предприятия, требующей длительного времени.

Решение описанных выше проблем, путем разработки концепции и организационно - экономического механизма, увязывающего текущее и стратегическое управление организацией с задачей сохранения или увеличения рыночной стоимости предприятия позволило бы повысить эффективность использования капитала инвесторов, а также снизить хозяйственные риски корпоративных образований.

Во второй главе *"Концепция управления стоимостью корпоративных образований на основе принципов самоподобия"* на основе анализа проведенного в первой главе а так же данных



экономической деятельности исследуемых корпоративных образований был проведен R/S анализ качества управления стоимостью компании, который определил следующие основные зависимости:

1. Для обеспечения положительного значения добавленной рыночной стоимости бизнеса должно выдерживаться неравенство  $\frac{MV}{E} > \frac{IC}{E}$ ; (где  $\frac{MV}{E}$  - отношение добавленной рыночной стоимости

к собственному капиталу,  $\frac{IC}{E}$  - отношение инвестированного капитала к собственному капиталу компании,  $IRC$  - норма инвестированного капитала)

2. Нулевое значение добавленной рыночной стоимости бизнеса достигается при так называемом минимально допустимом рыночном курсе акций, определяемом по формуле  $P_{\min} = \frac{IC}{Q}$ . (где  $Q$  -

количество акций компании)

3. При положительном значения величины MVA соотношение контрольных показателей носит следующий характер:  $\frac{MV}{E} > \frac{IC}{E}$ ;

$D(ICR) < D\left(\frac{MV}{E}\right)$ ;  $D(ICR) < D\left(\frac{IC}{E}\right)$  или хотя бы одного из

них. (где  $D$  - устойчивость временного ряда показателей по методике Херста)

4. При отрицательном значения величины MVA соотношение контрольных показателей носит следующий характер:  $\frac{MV}{E} < \frac{IC}{E}$ ;

$D(ICR) > D\left(\frac{MV}{E}\right)$ ;  $D(ICR) > D\left(\frac{IC}{E}\right)$  или  $D(ICR) \approx$

$D\left(\frac{MV}{E}\right)$ ;  $D(ICR) \approx D\left(\frac{IC}{E}\right)$ .

1. Формализованная модель, описывающая значения контрольных показателей, строго соответствующих требуемым значениям, может быть представлена в следующем виде:

$$\left\{ \begin{array}{l} D(ICR) < D\left(\frac{MV}{E}\right); \\ D(ICR) < D\left(\frac{IC}{E}\right); \\ \frac{MV}{E} > \frac{IC}{E}; \\ P > P_{\min}; \\ MVA_R > 0; \\ MVA > 0 \end{array} \right. \quad (1)$$

2. Формализованная модель, описывающая значения контрольных показателей, нестрого соответствующих требуемым значениям, может быть представлена в следующем виде:

$$\left\{ \begin{array}{l} D(ICR) < D\left(\frac{MV}{E}\right) \cup D(ICR) \approx D\left(\frac{MV}{E}\right); \\ D(ICR) < D\left(\frac{IC}{E}\right) \cup D(ICR) \approx D\left(\frac{IC}{E}\right); \\ \frac{MV}{E} > \frac{IC}{E}; \\ P > P_{\min}; \\ MVA_R > 0; \\ MVA > 0 \end{array} \right. \quad (2)$$

3. Формализованная модель, описывающая значения контрольных показателей, несоответствующих требуемым значениям, может быть представлена в следующем виде:

$$\left\{ \begin{array}{l} D(ICR) > D\left(\frac{MV}{E}\right) \cup D(ICR) \approx D\left(\frac{MV}{E}\right); \\ D(ICR) > D\left(\frac{IC}{E}\right) \cup D(ICR) \approx D\left(\frac{IC}{E}\right); \\ \frac{MV}{E} < \frac{IC}{E}; \\ P \leq P_{\min}; \\ MVA_R \leq 0; \\ MVA \leq 0 \end{array} \right. \quad (3)$$

4. Для повышения эффективности управления интегрированными структурами, предлагается упорядочивание хозяйственной деятельности на основе матрицы фрактальных стратегий. Основным принцип заключается в том, что в зависимости от состояния каждого отдельного сегмента рынка, региональная организация должна адаптировать продуктовую диверсификацию и организационно - функциональную децентрализацию индивидуально.

В ходе разработки концепции было выделено два сценария развития организации. В случае роста организации предложена соответствующая матрица (Рисунок 3):

Темпы роста рынка или отрасли.	Высокие	(1.3) Умеренная децентрализация. Высокая диверсификация. (2.3)	Максимальная децентрализация. Максимальная диверсификация. (3.3)	
	Средние	Умеренная децентрализация. Умеренная диверсификация. (2.2)	Высокая децентрализация. Умеренная диверсификация. (3.2)	
	Низкие	Централизация управления. Предложение базовых продуктов (1.1)	(2.1)	(3.1)
		Низкая	Средняя	Высокая
		Степень диверсификации и децентрализации.		

Рисунок 3 Матрица фрактальных стратегий(сценарий роста)

В случае сокращения и оптимизации затрат матрица выглядит следующим образом (Рисунок 4):

Темпы роста рынка или отрасли.	Высокие	(1.3) Умеренная децентрализация. Высокая диверсификация. (2.3)	Максимальная децентрализация. Максимальная диверсификация. (3.3)	
	Средние	Умеренная децентрализация. Умеренная диверсификация. (2.2)	Высокая децентрализация. Умеренная диверсификация. (3.2)	
	Низкие	Централизация управления. Предложение базовых продуктов (1.1)	(2.1)	(3.1)
		Низкая	Средняя	Высокая
		Степень диверсификации и децентрализации.		

Рисунок 4 Матрица фрактальных стратегий(сценарий сокращения затрат)

В матрицах **фрактальных (повторяемых, подобных)** стратегий организации стрелками показаны возможные маршруты последовательной адаптации различных уровней самоподобия.

5. В рамках разработанной концепции, предложена классификация факторов самоподобия по функциональному признаку.

- Управление организацией (администрирование, планирование, контроль, управление персоналом, организационно - функциональная структура и т.д.). Максимальная степень самоподобия внутри организации подразумевает высокую степень централизации управленческих функций. За счет этого достигается эффективная координация и снижение административных издержек. В матрице фрактальной диверсификации это поле 1.1. Снижение степени самоподобия выражается в максимальной децентрализации процессов управления организацией. В матрице фрактальной диверсификации это поле 3.3.
- Инвестиции. При максимальном уровне самоподобия внутри организации инвестиционные решения носят в большей степени стратегический характер (развитие наиболее

перспективных направлений, расширение производственной базы, реструктуризация, и т.д.). В матрице фрактальной диверсификации это поле 1.1. При минимальном уровне самоподобия инвестиции, помимо ярко выраженного стратегического характера, также решают массу частных задач, относящихся к краткосрочному периоду (реагирование на изменение ситуации на рынке). В матрице фрактальной диверсификации это поле 3.3.

- с) Маркетинг (позиционирование брэнда и продукции, продвижение). Максимальная степень самоподобия внутри организации подразумевает отказ от продвижения мелких брэндов и концентрацию ресурсов на унификации маркетинговых подходов. Основная цель - экономия издержек за счет концентрации на крупных заказчиках. В матрице фрактальной диверсификации это поле 1.1. Снижение степени самоподобия выражается в широкой диверсификации подходов к продвижению продукции. Локальные рекламные кампании, помимо продвижения глобального брэнда. В матрице фрактальной диверсификации это поле 3.3.
- д) НИОКР. Максимальная степень самоподобия предполагает сокращение издержек НИОКР посредством создания корпоративных центров разработки новой продукции. Ориентации на повышение потребительских качеств перспективной продукции. Отказ от локальных лабораторий. В матрице фрактальной диверсификации это поле 1.1. Активное взаимодействие служб НИОКР с потребителями по всему портфелю продукции возможно при минимальной степени самоподобия. Увеличение рыночной доли становится возможным при индивидуальном подходе к потребностям клиентов. В матрице фрактальной диверсификации это поле 3.3.
- е) Производство. Максимальный уровень самоподобия производства предполагает концентрацию исключительно на производстве наиболее рентабельной продукции, потребляемой в больших количествах крупными заказчиками, а также наиболее перспективной части портфеля продукции. Это ведет к увеличению рентабельности инвестированного капитала. Отказ от непрофильных и малорентабельных производственных активов. Перевод вспомогательных и не основных производств

на аутсорсинг. В матрице фрактальной диверсификации это поле 1.1. При минимальном уровне самоподобия акцент смещается на гибкость организации производства не только наиболее востребованной продукции, но и любой другой рентабельной и позволяющей максимально расширить долю рынка организации. В матрице фрактальной диверсификации это поле 3.3.

6. Предложена оценочная карта фрактальных стратегий (Рисунок 5).

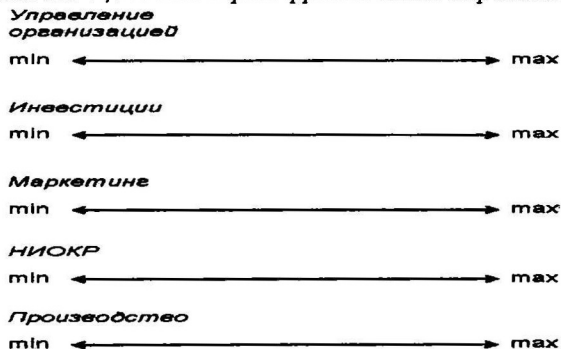


Рисунок 5 Оценочная карта фрактальных стратегий

7. Разработана шкала самоподобия организации.

В соответствии с картой предложена методика экспертной оценки качества.

Предлагается следующий подход к оценке самоподобия организации. Ввиду того, что однозначная количественная оценка здесь невозможна, и оптимальным вариантом является суммирование мнений экспертов, в диссертационной работе не предлагается какая-либо жестко фиксированная общая шкала значений. Предлагаемая шкала может быть гибко адаптирована к условиям любой организации.

Общий принцип оценки самоподобия организации разбивается на следующие подэтапы. По их завершению мы можем получить промежуточные оценки по функциональным критериям.

Обозначим "Управление организацией" как А, "Инвестиции" как I, "Маркетинг" как М, НИОКР как R, Производство как Р.

Каждая из шкал разбивается на 5 отрезков:

1. отсутствие самоподобия;
2. минимальная степень самоподобия;
3. средняя степень самоподобия;
4. значительная степень самоподобия;
5. полное самоподобие.

Оценки экспертов основываются на том, насколько соответствуют функциональные факторы различных дочерних фирм и географических подразделений друг другу.

8. Разработан алгоритм принятия решения о выборе стратегии управления стоимостью компании, включающий в себя ряд критериев качественной и количественной оценки (Рисунок 6).

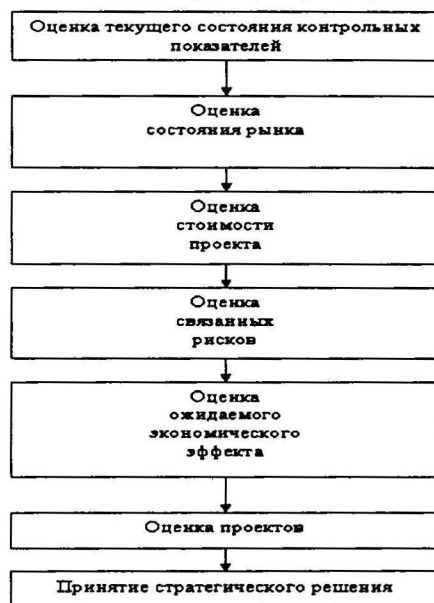


Рисунок 6 Алгоритм выбора стратегии управления стоимостью компании

9. Описан механизм стабилизации временного ряда  $D\left(\frac{MV}{E}\right)$ .

10. Формализован организационно - экономический механизм управления стоимостью организации на основе самоподобия.

Организационно-экономический механизм представлен в виде 4х основных этапов.

Первый этап - Качественное изменение структуры организации (Рисунок 7).



Рисунок 7 Первый этап организационно-экономического механизма

1.1. Юридическое оформление предполагает изменение структуры организации на основе норм законодательства и путем передачи пакетов акций (для акционерных обществ) между субъектами реструктуризации, выделение новых юридических лиц или их ликвидацию. В зависимости от тех целей, которые руководство организации ставит перед своими подразделениями, подразделения и их должностные лица наделяются соответствующими правами на распоряжения ресурсами и несут ответственность за выполнение закрепленных за подразделением функций. Схема организационной структуры управления отражает



статическое положение подразделений и должностей и характер связи между ними, среди которых различают:

Организационная структура функционирует эффективно только при условии существования отлаженной финансовой структуры предприятия. Она складывается из совокупности центров финансовой ответственности, в которых формируется, учитывается и перераспределяется прибыль, осуществляется контроль за расходами и доходами.

1.2. Подготовка персонала заключается в осуществлении ряда организационных мероприятий, направленных на адаптацию существующего или нанимаемого персонала к исполнению программы реструктуризации организации, расстановке экспертов на создаваемые ключевые должности.

Основные задачи адаптации персонала к новым условиям организации работ включают в себя:

- оценку персонала в кризисной динамике;
- планирование перспективной кадровой структуры;
- прием и увольнение сотрудников;
- обучение работе в новых условиях;
- профилактику конфликтов

1.3. Выделение ресурсов подразумевает привлечение и распределение существующих трудовых и материальных ресурсов для формирования будущей структуры организации, а также для проведения всех необходимых процедур реструктуризации.

Второй этап - *Оптимизация структуры инвестированного капитала*(Рисунок 8).

Для данного этапа основными задачами являются:

2.1 *Определение* количественных целей реструктуризации предприятия

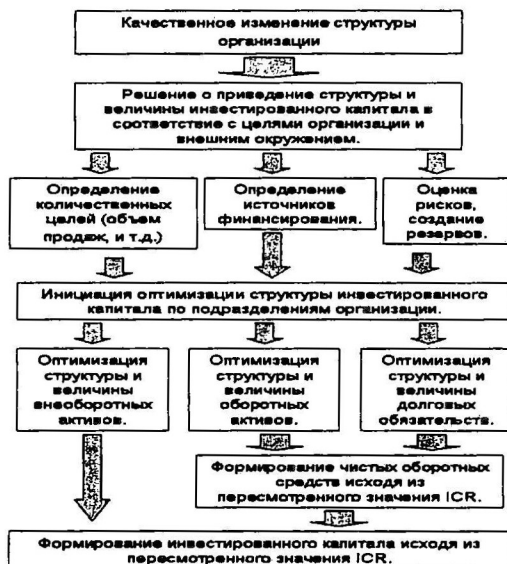


Рисунок 8 Второй этап организационно-экономического механизма

- плановые объемы продаж;
- плановые объемы производства;
- плановая прибыль после налогообложения;
- величина инвестированного капитала, необходимая для достижения заданных объемов производства;
- норма инвестированного капитала, сопоставимая с показателями рентабельности основной деятельности и средневзвешенной стоимости капитала, для достижения положительного значения экономической прибыли;
- величина инвестированного капитала, требуемая для увеличения добавленной рыночной стоимости организации.

## 2.2 Определение источников финансирования

- Внутренние финансовые ресурсы формируются за счет чистой прибыли и накопленной амортизации;

- Внешние финансовые ресурсы подразделяются на собственные и заемные. Собственные привлеченные финансовые ресурсы - это базовая часть всех финансовых ресурсов фирмы, которая образуется на момент создания фирмы и находится в ее распоряжении на всем протяжении ее жизни, образуясь за счет вкладов собственников предприятия в уставной капитал. Привлеченные заемные финансовые ресурсы фирмы встречаются в форме банковских кредитов и ссуд, средств от выпуска и продажи облигаций фирмы, займов от прочих субъектов рынка

### *2.3 Классификация рисков и подходы к их оценке*

### *2.4 Формирование чистых оборотных средств*

*Третий этап - Изменение добавленной стоимости организации(Рисунок 9).*

Основная цель данного этапа - организация работ по наиболее эффективному использованию оптимизированного инвестированного капитала. На данном этапе также осуществляется отладка бизнес - процессов и создаются предпосылки к увеличению добавленной рыночной стоимости организации и повышению ее инвестиционной привлекательности.



Рисунок 9 Третий этап организационно-экономического механизма

Четвертый этап - *создание предпосылок для привлечения дополнительного капитала от инвесторов*(Рисунок 10).

В результате успешной реализации описываемого механизма предлагается набор мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности предприятия:

- Информирование участников рынка и потенциальных инвесторов о результатах хозяйственной деятельности.
- В случае рецессии, предлагается вариант сокращения долговых обязательств, позволяющий увеличить добавленную стоимость организации при отсутствии возможности существенного роста прибылей и котировок акций.
- В случае динамичного роста национальной экономики или определенного рыночного сегмента, общая рекомендация - реинвестирование прибыли в соответствии с полями 2.2, 2.3, 3.2 и 3.3 матрицы фрактальных стратегий диверсификации.

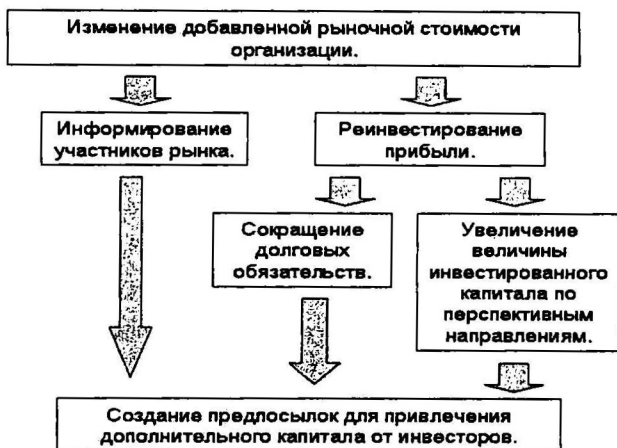


Рисунок 10 Четвертый этап организационно-экономического механизма

В третьей главе "Апробация управления стоимостью корпоративных образований на основе принципов самоподобия" представлены методические рекомендации по управлению инвестированным капиталом.

На основе расчетов сделаны следующие выводы:

1. Для эффективного управления стоимостью корпорации следует придерживаться следующих двух положений:

- Стабильность прибыли гарантирует отсутствие резких падений котировок акций, что в свою очередь ведет к стабильному росту рыночной стоимости организации.

- Сбалансированность между инвестированным капиталом и собственным капиталом обеспечивает стабильность показателя

$$ROE(MV) = \frac{MV}{E}.$$

2. Одним из признаков эффективности корпоративного управления можно считать стабильное значение нормы инвестированного капитала, или, что предпочтительней, ее снижение.

3. Оценка эффективности корпоративного управления осуществляется по пороговым значениям рентабельности продаж, средневзвешенной стоимости капитала и нормы инвестированного капитала. Пороговым значением рентабельности продаж может служить минимальный показатель рентабельности, удовлетворяющий акционеров.

4. Пороговые значения нормы инвестированного капитала при заданных значениях рентабельности продаж и средневзвешенной стоимости капитала можно найти в таблицах в приложении.

5. Оценка эффективности корпоративного управления интегрированными структурами может осуществляться на основе матрицы «Норма инвестированного капитала к рентабельности продаж». Описанная методика оценки в большей степени подходит для внутрифирменного анализа портфеля продукции организации.

6. Рассчитаны однофакторная и двухфакторные модели чувствительности экономической прибыли к изменению нормы инвестированного капитала и рентабельности продаж организации.

### **3. Общие результаты и выводы.**

В заключении рассмотрены основные научные результаты полученные в процессе проведения диссертационного исследования. Среди наиболее значимых следует отметить:

1. Определен круг задач, без решения которых невозможно оживление производства и повышение конкурентоспособности отечественной химической промышленности: создание мощных промышленных конгломератов с разноплановой продукцией, включающей в себя несколько переделов от природных ресурсов до готового сырья; интенсификация инвестиций в развитие химической и лакокрасочной отраслей; преломление тенденции нарастающего отставания технического, технологического и экономического уровня химических производств комплекса от соответствующих показателей развитых стран.

2. Сформулированы условия участия на Российском рынке промышленных ЛКМ и химической продукции для крупной компании необходимо: отслеживать деятельность конкурентов и динамику цен на готовую продукцию и сырье; оперативно реагировать на изменение

спроса в тех или иных отраслях ЛКМ и химического производства; иметь производства, готовые к выпуску новых типов ЛКМ и химии, в случае появления спроса на них (новые цвета, новые спецификации, соответствие ГОСТ и т.п.); иметь возможность быстро и верно принять решение об инвестировании.

3. Сформулированы основные проблемы управления стоимостью корпоративных образований: отсутствие системы заблаговременного предупреждения резкого падения рыночной стоимости корпораций, управляемой диверсификации путем ориентации на увеличение или сохранение рыночной стоимости предприятий.

4. Существующая теоретическая база по управлению стратегическим развитием предприятий дополнена положениями концепции управления стоимостью на основе принципов самоподобия с целью устранения общей слабой стороны рассмотренных моделей стратегического менеджмента и маркетинга - отсутствия системной связи между текущей стратегией холдинга, его текущей рыночной стоимостью, а также планированием будущей рыночной стоимости, как результата изменений в стратегии и структуре организации.

5. Для повышения эффективности управления интегрированными структурами, предлагается упорядочивание хозяйственной деятельности на основе матрицы фрактальных стратегий. Основной принцип заключается в том, что в зависимости от состояния каждого отдельного сегмента рынка, региональная организация должна адаптировать продуктовую диверсификацию и организационно - функциональную децентрализацию индивидуально. В рамках разработанной концепции, предложена классификация факторов самоподобия по функциональному признаку. Предложена оценочная карта фрактальных стратегий. Разработана шкала самоподобия организации.

6. Разработаны методические рекомендации по управлению факторами инвестированного капитала с целью оптимизации его величины, а также максимизации экономического эффекта от его эксплуатации. Предложен инструментарий для оценки экономического эффекта, выраженного в росте добавленной рыночной стоимости компании.

7. Изучены и описаны аспекты влияния инвестированного капитала на величину экономической прибыли, как одного из

оценочных индикаторов эффективности управления стоимостью компании. Предложена методика оценки эффективности корпоративного управления корпоративными образованиями на основе матрицы «Норма инвестированного капитала к рентабельности продаж». Описанная методика оценки в большей степени подходит для внутрифирменного анализа портфеля продукции организации. Сравнительный анализ, а также изучение динамики показателей являются базой для реинжиниринга бизнес - процессов и приведения стратегии организации в соответствие с целями и ожиданиями инвесторов.



## Научные работы Молоткова С.С

1. Молотков С.С. Проблемы управления деловой активностью корпоративных образований в условиях реформирования российской экономики, с 200, Экономика и бизнес: Позиции молодых ученых. Материалы международной конференции. – Барнаул: Аз Бука, 2005. – 361 с.
2. Молотков С.С. Деловая активность корпоративных образований в условиях реформирования российской экономики с. 24-26 Журнал «Экономика, социология и право». №12, «Наука +», 2007.
3. Молотков С.С. Управление стоимостью компании на основе фрактального подхода к диверсификации деятельности. «Реформирование системы управления на современном предприятии, Сборник статей VIII Международной научно-практической конференции – Пенза : 2008.
4. Молотков С.С. Диверсификация деятельности компании по критерию подобия Журнал «Экономика, социология и право». №14, «Наука +», 2008.
5. Молотков С.С. Журнал "Российское предпринимательство" - "Фрактальный подход к диверсификации и децентрализации бизнеса". Август 2008, Москва (Журнал из перечня изданий, рекомендованных для публикаций ВАК).

Подписано в печать:

Заказ № *133*. Тираж *80*. Уч.-изд.л. *15*. Формат 60х84/16

Отпечатано в типографии МИЭТ(ТУ)

124498, Москва, К-498, МИЭТ(ТУ)



102